

Company Brief

2021-07-19

NR

액면가	500 원
증가(2021/07/16)	17,000 원

Stock Indicator	
자본금	3십억원
발행주식수	686만주
시가총액	117십억원
외국인지분율	2.0%
52주주가	11,800~17,400 원
60일평균거래량	104,512 주
60일평균거래대금	1.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.4	22.7	32.8	32.8
상대수익률	16.6	19.8	23.7	-1.5



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	29	27	35	40
영업이익(십억원)	-3	1	4	7
순이익(십억원)	-2	0	6	11
EPS(원)	-357	53	820	1,557
BPS(원)	5,297	5,314	6,075	7,785
PER(배)		82.9	10.0	8.8
PBR(배)		0.8	1.4	1.8
ROE(%)	-7.0	1.1	15.6	23.5
배당수익률(%)			0.6	0.9
EV/EBITDA(배)		13.5	10.4	11.9

주K-IFRS 별도 요약 재무제표

파이오링크(170790)

보안 관련 수요 확대로 성장성 가속화

언택트 환경 및 디지털뉴딜 정책 등으로 네트워크 인프라 투자 확대되면서 동사 수혜 가능할 듯

동사의 주력 제품인 ADC(Application Delivery Controller)의 경우 서버에 물리는 트래픽 과부하를 해결하고 사용자에게 고품질로 중단 없이 안정적으로 전송하는 역할을 한다. 특히 클라우드 데이터센터 환경하에서 서버 및 스토리지 가상화에 따른 애플리케이션 다양화 및 전송 효율성에 대한 요구 증가로 인하여 ADC 가 클라우드 데이터센터 최적화의 핵심 솔루션으로 주목 받고 있다. 이러한 ADC 에 대하여 동사는 기존 공공시장에서는 안정적인 수요를 확보하고 있는 반면에 금융, 기업 등에서는 그 동안 취약하였는데, 지속적인 영업력 강화로 도입 레퍼런스를 확보하면서 매출처 등을 확대해 나가고 있다. 무엇보다 기간망의 트래픽이 늘어나고 있기 때문에 이에 따른 회선 대역폭 증설과 인프라 고도화가 필요함에 따라 ADC 의 장비 업그레이드 및 증설 수요가 많아지면서 동사 수혜가 가능할 것이다.

또한 디지털뉴딜 정책 등으로 비대면 산업을 육성하기 위해서는 네트워크 인프라 확대가 수반되어야 하는데, 이러한 투자 등으로 보안 관련 장비 수요 증가되면서 동사 수혜가 예상된다.

클라우드 관리형 보안스위치 등 일본에서의 매출 성장성 가속화 될 듯

동사 클라우드 관리형 보안스위치의 경우 값비싼 보안 장비를 추가로 구매하지 않더라도 네트워크 스위치만으로 보안관제와 보안서비스를 받을 수 있을 뿐만 아니라 스위치에 전원과 인터넷 포트만 연결해주면 설치부터 장애 처리 등 모든 관리를 원격으로 할 수 있기 때문에 엔지니어링 출장이 불필요하다. 이러한 장점으로 말미암아 지난 2018 년부터 일본수출이 본격화 되면서 매출이 증가하고 있다. 즉, 동사 일본수출의 경우 2018 년 24 억원, 2019 년 33 억원, 2020 년 40 억원을 기록하였으며, 올해의 경우 품목이 다양화 되면서 60 억원 이상의 매출이 예상된다. 무엇보다 제품과 서비스가 클라우드로 확장하는 시대적 흐름 환경하에서 일본에서의 매출처 및 유통망 확대를 해를 거듭할수록 매출 성장이 가속화 될 것으로 기대된다

보안서비스 매출 성장 본격화 되면서 영업레버리지 효과로 수익성 개선될 듯

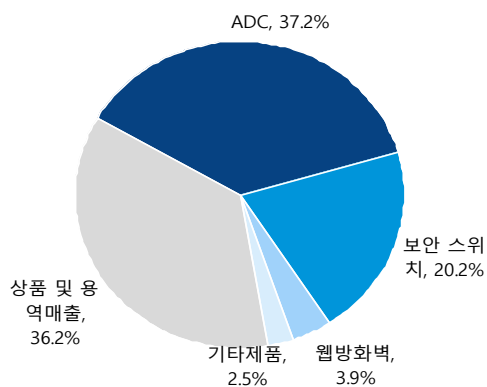
NHN 와 관계사 대상 보안관제서비스를 시작으로 대외 원격관제와 파견관제, 하이브리드 보안관제서비스까지 다각화하면서 공공, 금융, 대기업 등 다양한 고객군을 확보하였다. 이에 따라 해를 거듭할수록 보안관제, 보안컨설팅 등 보안서비스가 동사 매출 성장을 견인하고 있다. 무엇보다 보안관제 및 보안컨설팅 특성상 고정비 비중이 높기 때문에 일정 수준의 매출이 도달하기까지는 적자가 불가피한데, 2019 년부터 매출성장이 본격화 되면서 흑자전환 되었으며, 해를 거듭할수록 매출성장을 이끌면서 영업레버리지 효과로 수익성 개선에 기여를 할 것으로 예상된다. 무엇보다 대주주인 NHN 의 클라우드 사업 본격화로 동사의 클라우드 보안 사업의 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다. 동사는 NHN 클라우드 이용자의 높은 보안 요구를 만족시키고 서비스 가용성을 높이기 위해 보안관제와 웹 방화벽을 제공하고 있을 뿐만 아니라, 클라우드 환경에 특화된 다양한 보안컨설팅 서비스도 제공할 수 있기 때문에 NHN 와의 시너지 효과가 본격화 될 것이다.

표1. 파이오링크 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2016	358	7	-14	-22	-18	-259	-
2017	294	-30	-16	-30	-24	-357	-
2018	274	11	10	4	4	53	82.9
2019	351	42	38	56	56	820	10.0
2020	398	65	78	107	107	1,557	8.8
2021E	483	93	101	90	90	1,313	12.9

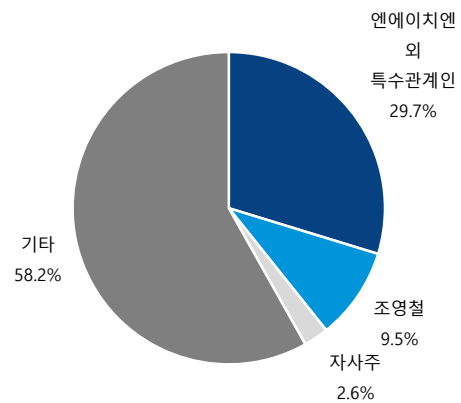
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림1. 파이오링크 매출 구성(2020년 기준)



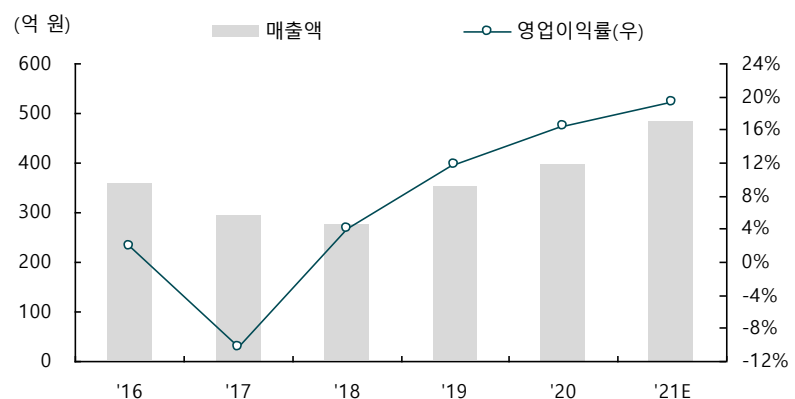
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림2. 파이오링크 주주 분포(2021년 3월말 기준)



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림3. 파이오링크 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림4. 파이오링크 네트워크 보안 제품 및 서비스

Products

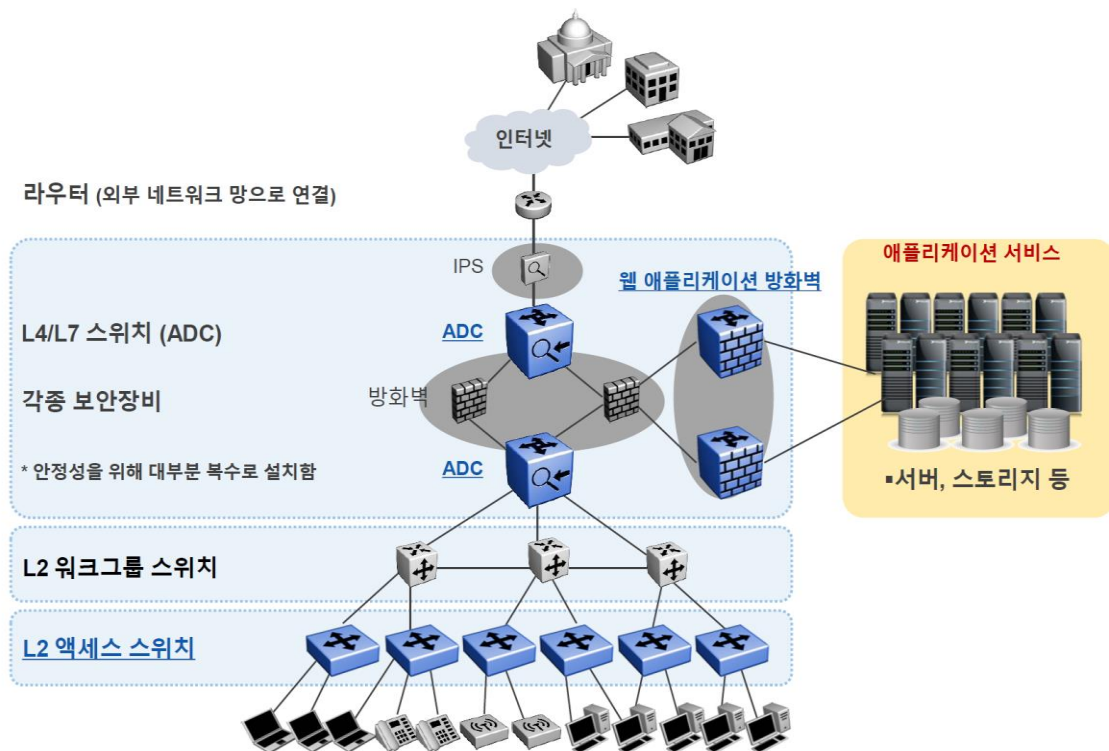


Services



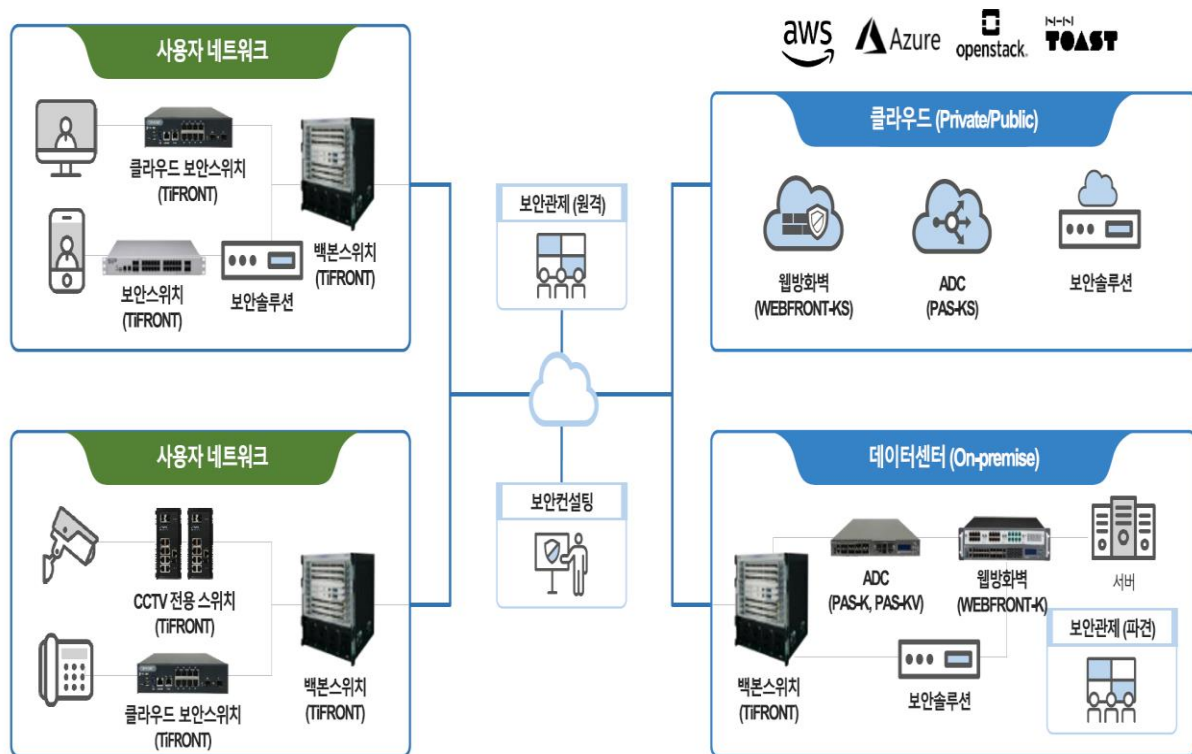
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림5. 데이터센터 기본 구성



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림6. 파이오링크 적용 사업 영역



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림7. 파이오링크 클라우드 보안스위치



자료: 파이오링크, 하이투자증권

K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	32	35	40	52
현금 및 현금성자산	12	15	20	25
단기금융자산	11	6	8	10
매출채권	6	10	8	12
재고자산	3	3	3	4
비유동자산	11	12	14	18
유형자산	4	4	5	8
무형자산	2	4	3	2
자산총계	43	46	53	71
유동부채	5	6	6	9
매입채무	1	1	1	3
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	6	6	9	10
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	11	13	15	19
자배주주지분	32	33	39	52
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	26	27	27	28
이익잉여금	6	6	12	22
기타자본항목	-3	-3	-3	-1
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	32	33	39	52

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2017	2018	2019	2020
매출액	29	27	35	40
증가율(%)	-35.0	46.7	28.4	13.4
매출원가	17	13	18	20
매출총이익	12	14	17	20
판매비와관리비	15	13	13	14
연구개발비	6	6	6	6
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-3	1	4	7
증가율(%)	-208.7	-167.3	269.1	56.9
영업이익률(%)	-10.2	4.1	11.8	16.4
이자수익	1	0	0	1
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	0	-1	0
기타영업외손익	-1	-1	0	1
세전계속사업이익	-2	1	4	8
법인세비용	1	1	-2	-3
세전계속이익률(%)	-8.8	3.8	10.7	19.7
당기순이익	-2	0	6	11
순이익률(%)	-10.0	1.3	16.0	26.8
자배주주귀속 순이익	-2	0	6	11
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	-3	0	5	11
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

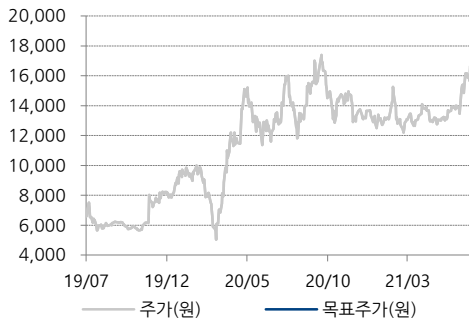
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	3	1	8	6
당기순이익	-3	0	6	11
유형자산감가상각비	0	0	1	1
무형자산감가상각비	1	1	1	0
지분법관련손실(이익)	-	0	-1	0
투자활동 현금흐름	-4	2	-2	-5
유형자산의 처분(취득)	-1	0	0	-3
무형자산의 처분(취득)	0	-2	0	0
금융상품의 증감	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	-1	0	-1	3
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	0	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-1
현금및현금성자산의증감	-2	3	5	4
기초현금및현금성자산	14	12	15	20
기말현금및현금성자산	12	15	20	25

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	-357	53	820	1,557
BPS	5,297	5,314	6,075	7,785
CFPS	-249	213	1,000	1,759
DPS	-	-	100	150
Valuation(배)				
PER		82.9	10.0	8.8
PBR		0.8	1.4	1.8
PCR		79.7	17.0	9.7
EV/EBITDA		13.5	10.4	11.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-7.0	1.1	15.6	23.5
EBITDA 이익률	-2.0	8.1	15.3	19.8
부채비율	32.5	38.4	38.0	35.8
순부채비율	-69.0	-62.9	-72.5	-66.8
매출채권회전율(x)	2.5	3.3	3.9	4.0
재고자산회전율(x)	5.8	8.3	10.8	11.2

자료 : 파이오링크, 하이투자증권 리서치본부

파이오링크
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-09-14	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율 (%)	93.3%	6.7%	-